

东睦股份 (600114.SH)

各平台业务表现亮眼，机器人打开公司成长空间

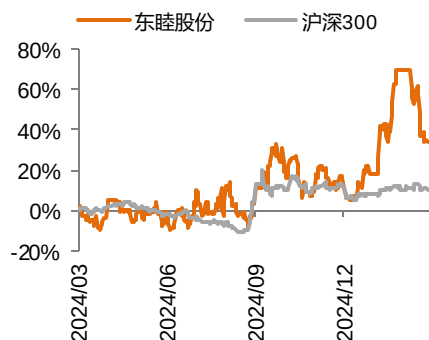
推荐 (维持)

现价：19.46 元

主要数据

行业	有色金属
公司网址	www.pm-china.com
大股东/持股	睦特殊金属工业株式会社/ 10.62%
实际控制人	
总股本(百万股)	616
流通 A 股(百万股)	616
流通 B/H 股(百万股)	
总市值 (亿元)	120
流通 A 股市值(亿元)	120
每股净资产(元)	4.56
资产负债率(%)	56.78

行情走势图



相关研究报告

《东睦股份 (600114.SH)：折叠屏增长动能释放，公司MIM业务同比高增》2024-10-28

证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2024 年年报，2024 年实现营收 51.43 亿元，yoy+33.2%；实现归母净利润 3.97 亿元，yoy+100.59%；归母扣非净利润 3.79 亿元，yoy+153.62%。2024 年利润分配预案：每 10 股派发现金红利 3 元（含税）。

平安观点：

- 公司三大技术平台产品主营业务收入均达历史新高。2024 年公司对外不断拓展市场，主营业务收入增加，生产稼动率持续提升，边际改善效果明显。2024 年公司粉末压制成形产品、软磁复合材料和金属注射成形产品主营业务收入分别为 22.37 亿元、9.02 亿元和 19.65 亿元，同比增长 13.25%、9.13%、92.19%，均达历史新高。同时各平台毛利率水平均有所提升，MIM 业务毛利率增长较为显著，同比增加 4.88 个百分点。
- MIM 业务大幅高增，折叠机铰链成为核心增长极。公司 MIM 技术平台销售收入同比高增 92.19%。其中消费电子占其收入比约 83.39%，医疗占比 5.05%、汽车类占比 8.89%，与折叠机相关的产品占 MIM 技术平台收入比达 46.31%。公司发展了以构建折叠屏手机铰链模组能力提升为中心任务的重点工作，紧随大客户新产品上市的节奏，已投入使用了 7 条折叠机铰链模组生产线，并随新机开发，加大投资构建新增的生产线，落实了从折叠机 MIM 零件向“MIM 零件+模组”的发展模式，折叠机铰链正成为公司 MIM 技术平台的重要增长极，公司将计划进一步整合上海、华南、连云港三大 MIM 基地资源，充分发挥技术优势及平台优势。
- 机器人市场广阔前景打开公司成长空间。随着机器人商业化落地加速推进，公司各技术平台协同优势将持续显现，驱动公司进一步打开成长空间。2024 年公司磁通电机项目加速推进，组建了 1 条轴向磁通电机装配生产样板线，具备量产后 5 万套/年产线能力，涉及机器人关节电机合作客户超过 30 家。随着人形机器人逐步推广运用，预计 MIM 产品能在灵巧手指驱动齿轮和仿生手指连接结构件等应用场景的潜在需求量将大幅提升。此外，公司下属公司上海驰声新材料成功开发机器人谐波减速器用液态金属柔轮样件，谐波减速器预计能广泛运用到人形机器人关节，在轻量化方面具有显著优势。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3861	5143	6295	7376	8402
YOY (%)	3.6	33.2	22.4	17.2	13.9
归母净利润(百万元)	198	397	592	726	853
YOY (%)	27.1	100.6	49.1	22.5	17.5
毛利率 (%)	22.3	24.0	24.6	26.0	27.3
净利率 (%)	5.1	7.7	9.4	9.8	10.1
ROE (%)	7.8	14.1	18.5	19.7	20.1
EPS(摊薄/元)	0.32	0.64	0.96	1.18	1.38
P/E(倍)	60.6	30.2	20.3	16.5	14.1
P/B(倍)	4.7	4.3	3.8	3.3	2.8

资料来源：iFinD、平安证券研究所

- **投资建议：**随着机器人商业化落地加速，AI 算力建设推进，公司各平台业务有望充分受益。同时公司各产品技术升级及产业链布局深入，三大主营业务协同优势将进一步凸显，调整公司盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 5.92、7.26、8.53 亿元（原 2025-2026 预测值为 5.32、6.84 亿元）。对应 PE 为 20.3、16.5、14.1 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）项目进度不及预期。若当前在建项目进展超预期缓慢，则可能会影响公司未来业绩增长节奏。（2）下游需求不及预期。若受终端影响需求出现较大程度收缩，公司产品销售或一定程度受到影响。（3）行业竞争加剧。行业竞争大幅加剧或导致公司产品销量不及预期。

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3269	4267	5148	6463
现金	318	719	1096	1956
应收票据及应收账款	1706	2028	2377	2697
预付账款	13	17	20	23
其他应收款	25	53	62	70
存货	1205	1431	1571	1691
其他流动资产	2	19	22	25
非流动资产	4278	4428	4572	4542
长期投资	258	293	333	373
固定资产	2808	2852	2988	3150
无形资产	368	307	245	184
其他非流动资产	844	977	1005	835
资产总计	7547	8696	9719	11005
流动负债	1858	2423	2773	3079
短期借款	412	446	481	505
应付票据及应付账款	699	806	928	1038
其他流动负债	748	1171	1365	1536
非流动负债	2427	2524	2619	2886
长期借款	2014	2111	2206	2473
其他非流动负债	412	412	412	412
负债合计	4285	4947	5392	5964
少数股东权益	454	551	650	800
股本	616	616	616	616
资本公积	905	905	905	905
留存收益	1285	1676	2156	2719
归属母公司股东权益	2807	3198	3677	4240
负债和股东权益	7547	8696	9719	11005

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	352	892	921	1098
净利润	469	688	824	1003
折旧摊销	395	189	197	170
财务费用	99	117	122	130
投资损失	4	-38	-43	-43
营运资金变动	-655	-66	-189	-174
其他经营现金流	40	2	9	12
投资活动现金流	-227	-303	-306	-109
资本支出	214	300	300	100
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-13	-3	-6	-9
筹资活动现金流	-87	-187	-238	-128
短期借款	339	34	35	24
长期借款	104	97	95	267
其他筹资现金流	-529	-318	-368	-419
现金净增加额	45	402	376	860

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5143	6295	7376	8402
营业成本	3911	4747	5460	6110
税金及附加	42	63	59	75
销售费用	67	76	111	160
管理费用	221	283	376	429
研发费用	322	409	516	588
财务费用	99	117	122	130
资产减值损失	-30	0	0	0
信用减值损失	-27	0	0	0
其他收益	63	47	47	47
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-4	38	43	43
资产处置收益	0	3	2	2
营业利润	483	688	824	1002
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	6	1	0	0
利润总额	479	688	824	1003
所得税	10	0	0	0
净利润	469	688	824	1003
少数股东损益	72	96	99	150
归属母公司净利润	397	592	726	853
EBITDA	973	995	1143	1303
EPS (元)	0.64	0.96	1.18	1.38

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	33.2	22.4	17.2	13.9
营业利润(%)	139.2	42.4	19.8	21.7
归属于母公司净利润(%)	100.6	49.1	22.5	17.5
获利能力				
毛利率(%)	24.0	24.6	26.0	27.3
净利率(%)	7.7	9.4	9.8	10.1
ROE(%)	14.1	18.5	19.7	20.1
ROIC(%)	11.6	14.1	15.2	17.0
偿债能力				
资产负债率(%)	56.8	56.9	55.5	54.2
净负债比率(%)	64.6	49.0	36.8	20.3
流动比率	1.8	1.8	1.9	2.1
速动比率	1.1	1.2	1.3	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.0	3.1	3.1	3.1
应付账款周转率	6.0	6.8	6.8	6.8
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.96	1.18	1.38
每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	1.45	1.49	1.78
每股净资产(最新摊薄)	4.55	5.19	5.97	6.88
估值比率				
P/E	30.2	20.3	16.5	14.1
P/B	4.3	3.8	3.3	2.8
EV/EBITDA	13.2	15.1	13.1	11.2

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层